



O'ZBEKISTONDA TA'LIM DASTURLARI ORQALI ISLOM MOLİYASI, XUSUSAN, SUKUKNI CHUQUR O'RGANISH ZARURIYATI

ISAYEV OYBEK BAXRAMOVICH,

*O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya
akademiyasi, Toshkent, O'zbekiston
isaev@bfa.uz*

<https://doi.org/10.47689/STARS.university-pp115-119>

Annotatsiya: Ushbu maqolada O'zbekistonda juda katta potensial talabga ega bo'lgan soha – Islom moliyasi xizmat turlaridan biri hisoblangan SUKUKNI keng joriy qilishning iqtisodiy ahamiyati va ta'lim dasturlarida o'rganishning muhim kadrlar yetishtirishda zarurligi ochib berilgan.

Maqolada sukukning keng joriy etilishi O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozori (fond bozori), davlat va xususiy kompaniyalar uchun tashqi va ichki investorlarni jalb qilishda yangi moliyaviy vositalarni taqdim etishi bilan birga O'zbekistondagi aholi va ko'pgina biznes vakillari o'z bo'sh mablag'larini qadriyatlariga mos ravishda ko'paytirishiga imkon yaratilishi bo'yicha dolzarb muammolarni hal etishga xizmat qilishi va Islom moliyasining barcha xizmat turlaridan keng qo'llashga zaruriyat borligi asoslangan. Shuningdek, O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorida an'anaviy aksiyalar va obligatsiyalar bilan birgalikda Islom moliyasi mahsulotlaridan biri hisoblangan SUKUKNI ham qo'llash mumkinligi, buni dunyodagi yetakchi davlatlar ham amalda muvaffaqiyatli qo'llayotganlari va O'zbekistondagi sukuk bo'yicha qonun hujjatlari ishlab chiqishga birinchi qadam qo'yilgani, shuningdek, SUKUKNI ta'limga kiritish dolzarbligi ko'rsatilgan. Bundan tashqari, O'zbekistonda SUKUKNI keng joriy qilish bo'yicha ilmiy xulosa va takliflar taqdim etilgan.

Kalit so'zlar: Islom moliyasi, Islom qimmatli qog'ozlari, sukuk, obligatsiya, jahon amaliyoti, aksiya, halol daromad, tavakkalchilik.

Анъанавий Ғарб фоизли облигациялари (қарз воситалари ёки бизнес учун капитал жалб қилиш) мумкин эмаслиги сабабли сукук эмитенти моҳиятан инвесторлар гуруҳига сертификат сотади ва ундан тушган маблағдан инвесторлар гуруҳи бевосита қисман эгалик қиладиган активни сотиб олиш учун ишлатади. Сукукка инвесторлар учун даромад келтирадиган ва активлар билан таъминланган қимматли қоғозга ўхшаш исломий молия воситаси сифатида қараш мумкин. Содда қилиб айтганда, “сукук” Ислom молиясида қўлланиладиган, шариатга мос келадиган облигацияга ўхшаш воситадир.

Исломий молия пайдо бўлгандан кейин, 2000 йилда биринчи марта сукук Малайзияда чиқарилгандан бери бундай молиявий маҳсулот жуда машҳур бўлди. 2001 йилда Баҳрайн ҳам сукук чиқарган. Ҳозирги кунда сукук бутун дунё бўйлаб Ислом корпорациялари ва ҳукумат ташкилотлари томонидан қўлланилиб, глобал капитал бозорининг ортиб бораётган улушини эгаллайди.

Шу билан бирга, сукук моҳияти бўйича маблағни фақат “идентификация қилинадиган активлар” учун жалб қилиши мумкин. Сукукни муайян лойиҳа ёки инвестиция фаолияти билан боғлиқ бўлган моддий активдаги умумий ва бўлинмас мулк улушлари, деб қараш мумкин, яъни инвестор сукук облигациялари эмитентининг қарзларига эгалик қилмайди, балки инвестиция билан боғлиқ активнинг бир қисмига эгалик қилади. Бу шуни англатадики, сукук эгалари облигация эгаларидан фарқли ўлароқ, тегишли активдан олинган фойданинг бир қисмини оладилар.

Сукук ва оддий облигациялар ўхшаш хусусиятларга эга, аммо муҳим асосий фарқлари ҳам мавжуд:

Ўхшашликлари:

Иккаласи ҳам инвесторларни тўлов оқимлари билан таъминлайди.

Облигациялар ва сукук инвесторларга чиқарилади ва фирма капиталини ошириш учун ишлатилиши мумкин.

Иккаласи ҳам акцияларга қараганда хавфсизроқ инвестициялар ҳисобланади.

Сукук инвесторлари асосий активдан даврий даромад оладилар, облигациялар инвесторлари эса даврий фоиз тўловларини оладилар.

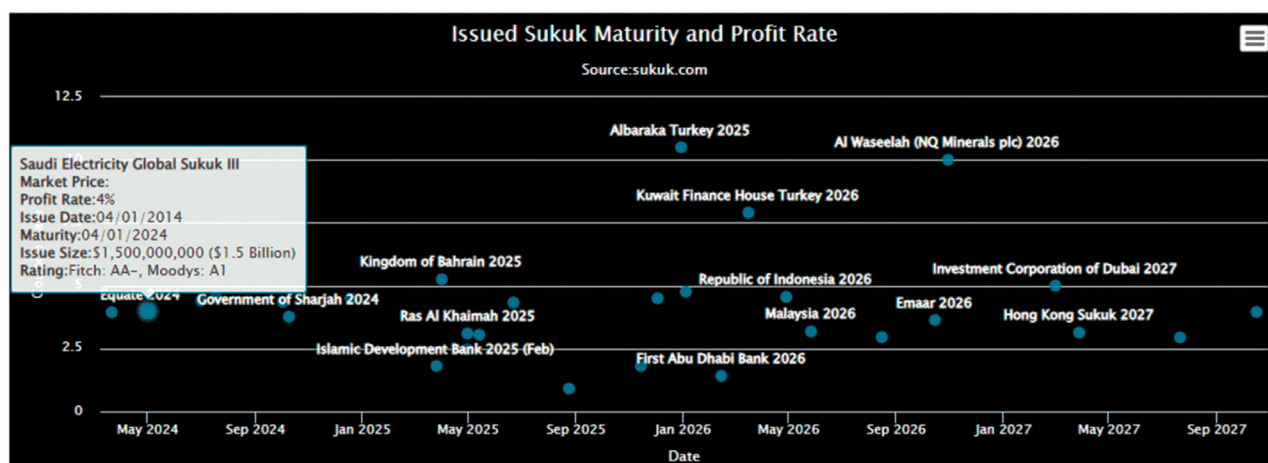
Асосий фарқлар:

Сукук активларга эгалик қилишни ўз ичига олади, облигациялар эса қарз облигацияларидир.

Агар сукукни қўллаб-қувватловчи активнинг нархи кўтарилса, у ҳолда сукук нархи ошиши мумкин, облигациянинг даромадлиги эса унинг фоиз ставкасига қатъий боғлиқдир.

Сукукни қўллаб-қувватловчи активлар ҳалол, облигациялар эса, кўпинча, шариатга мос келмайдиган бизнесни молиялаштириши ёки чайқовчиликни рағбатлантириши мумкин.

Сукукни баҳолаш уларни қўллаб-қувватловчи активлар қийматига асосланади, облигациялар нархи эса, асосан, уларнинг кредит рейтинги билан белгиланади.



Расмда (sukuk.com) ҳозирги пайтда турли давлатлар ва йирик ташкилотлар томонидан эмиссия қилинган сукук турлари кўрсатилган. Ҳар бири бўйича чиқарилган вақти ва амал қилиш муддати, ўртача даромадлилиги, умумий эмиссия суммаси ва қайси рейтинг агентликлари томонидан баҳолангани қайд этилган.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 8 апрелдаги “Тадбиркорлик муҳитини яхшилаш ва хусусий секторни ривожлантириш орқали барқарор иқтисодий ўсиш учун шарт-шароитлар яратиш борасидаги навбатдаги ислохотлар тўғрисида”ги ПФ-101-сонли Фармони 9-илоvasида Тадбиркорлик муҳитини яхшилаш ва иқтисодий ўсишни таъминлашда хусусий секторнинг ролини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар режасининг 20-бандида “Ислом молиялаштириш тамойилларига асосланган қимматли қоғозларни, жумладан, “Сукук” облигацияларини жорий этиш тажрибасини ўтказиш ва натижалари бўйича меъёрий-ҳуқуқий асосларни ишлаб чиқиш белгиланган. Бунда ушбу муҳим вазифа Молия вазирлиги томонидан 2 босқичда бажарилиши кўрсатилган:

1-босқичда 2023 йил 1 декабрь муддатигача инвесторларни, хусусан, Ислом тамойилларига асосланган молия бозорига риоя қилувчи аҳоли қатламини ва хорижий инвестицион фондларни капитал бозорига кенг жалб қилиш мақсадида 2022-2023 йилларда эксперимент тариқасида халқаро қонунчилик ва стандартларга мос келадиган давлат ёки корпоратив “Сукук” облигацияларини фонд бозорларига жойлаштириш чоралари кўрилади.

2-босқичда ўтказилган эксперимент натижасидан келиб чиқиб, Ислом молиялаштириш тамойилларига асосланган қимматли қоғозлар, шу жумладан, “Сукук” облигацияларини жорий этиш бўйича миллий қонунчиликка тегишли ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш лозим бўлади.

Шуни таъкидлаш лозимки, Ўзбекистонда сукукни кенг йўлга қўйиш жуда долзарб саналади, чунки фонд бозоримизнинг янада жадалроқ ривожланишида тўсиқлардан бири бўлиб турган қуйидаги ҳолатлар мавжуд:

1. Айрим хусусий компаниялар катта миқдордаги пулга эҳтиёжи бўлса ҳам, акция эмиссия қилгиси келмайди, чунки бунда акция сотиб олганлар компания эгаларидан бирига айланишади.

2. Чиқарилган қатъий фоизли облигациялар ҳар доим ҳам хусусий сектор ёки ўз қадриятларига эга аҳоли қатлами томонидан сотиб олинмайди.

Сукук қимматли қоғозларига оид бу иккала ҳолатда ҳам мавжуд муаммони сукук бартараф эта олади:

– сукук эмитенти компанияси бемалол ўзи назорат қилишда давом эта олади, чунки сукукни сотиб олган жисмоний ёки юридик шахс компанияга эгаликни ёки бошқаришда иштирокни даъво қила олмайди ва фақатгина маълум бир активлардан келган фойданигина олишга ҳуқуқи бор;

– анъанавий облигациялардан фарқли равишда сукук шаръий томондан рухсат берилгани сабабли барча аҳоли қатламлари ва бизнес вакиллари томонидан фойдаланилиши ва ўз маблағларини кўпайтиришига имкон яратади.

Самарқандда ўтказилган иқтисодий форумда Ўзбекистон учун четдан фоизга қарз олишдан кўра хусусий капитални жалб қилиш долзарб масала

бўлаётгани таъкидланди. Бундан ташқари, халқаро ташкилотлар томонидан ўтказилган сўровларга асосан, Ўзбекистонда деярли аксарият аҳоли ва бизнес вакиллари қадриятларига тўғри келмаслиги сабабли анъанавий фоизли молиявий инструментлардан фойдаланмаслигини таъкидлашган, бунда, асосан, банк депозитлари ва кредитлари назарда тутилган, лекин анъанавий облигациялар ҳам қатъий белгиланган фоизга асослангани учун қимматбаҳо қоғозлар бозорида ҳам худди шу ҳолатни қайд этиш мумкин, облигация чиқаришда ҳам, уни сотиб олишда ҳам қадриятлар жуда муҳим роль ўйнамоқда, чунки юртимизда аҳолининг 90% дан ортиғини мусулмонлар ташкил қилади.

Барча шарқий ва жануби-шарқий мамлакатларда 20 йилдан ортиқ даврда Ислом молиясининг инструментларидан бири бўлган сукукнинг кенг ёйилиши ва жуда тез ривожланиши ушбу мамлакатлар ва компанияларга кўплаб хусусий инвестицияларнинг оқиб келишига ва янада ривожланишига муҳим туртки бўлиб келмоқда ва, албатта, Ўзбекистонда ҳам сукукнинг кенг ёйилишга имкониярати давлатимизнинг иқтисодий янада ривожланишига ёрдам бериши шубҳасиздир. Ўзбекистон аҳолисининг аксарият қисмини мусулмонлар ташкил қилади ва шу боис ўз қадриятларига таянган, фоиз, облигация олди-сотдиси ва шу каби хизмат турларидан фойдаланишни истамаган аҳоли қатлами ва бизнес вакиллари учун исломий молия маҳсулотларидан бири бўлган сукук қимматли қоғозлар бўйича хизмат турлари таклиф этилса, бу Ўзбекистон иқтисодиётининг асосини ташкил этувчи давлат ва хусусий корхоналари янада ўсиши ва ҳалигача тўлиқ фойдаланилмаётган ички ва ташқи (Ислом банклари ва инвесторларидан) инвестиция имкониятларидан тўла фойдаланишга катта туртки бўлади. Бунинг йўлга қўйилиши Ўзбекистонда жамғарма ва фойдаланилмаётган пул маблағларини қимматли қоғозлар бозорига жалб қилиш ва эмитент компаниялар ҳамда банкларни янада ривожлантиришга асос бўлиб хизмат қилади.

Шу билан бирга, юртимизда Ислом молияси ва унинг афзаллиги ҳақида ҳалигача тушунча ва билимлар етарли эмас, чунки бундай молиялаштириш усуллари ҳали кенг тарқалмаган ва ташвиқот етарлича олиб борилмаган.

Сукук хизмат турини Ўзбекистонда кенг жорий қилишда Республика фонд биржаси, қимматбаҳо қоғозлар эмиссия қилувчи ташкилотлар ва брокер фирмаларда ушбу қимматбаҳо қоғозлар тури бўйича етарли билимга эга бўлган ходимларга эҳтиёж бўлади, бунда мавжуд ходимларнинг малакасини ошириш ёки ушбу соҳада билимга эга янги ходимларни ишга жалб қилиш зарур. Ўзбекистонда бу соҳада кадрларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш бўйича амалий ишларни янада кучайтириш лозим. Бундан ташқари, исломий молия борасида аҳолининг саводхонлигини ошириш ҳам жуда муҳим, чунки сукукнинг моҳиятини яхши тушунмаган аҳоли унинг анъанавий облигациялардан фарқини тушуниб етмаслиги ёки нотўғри талқин қилиши бу соҳанинг ривожланишини секинлаштириши мумкин.

Эмитент компания ва банкларларнинг молиялаштиришга муҳтожлиги ҳам, уларнинг фаолиятидаги даромадга шерик бўла оладиган ва ўз бўш маблағларидан фойда олишни кўзлаётган аҳоли ёки инвесторлар ҳам сукук

бўйича таълим олиши, бунинг учун эса иқтисодий таълим дастурларига сукук тўғрисида алоҳида ва кўпроқ мавзулар киритилиши муҳим саналади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг ПФ-101-сонли Фармони.
2. <https://www.sukuk.com/#/?playlistId=0&videoid=0>.
<https://www.investopedia.com/terms/s/sukuk.asp>.